

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Tinjauan Terhadap Obyek Studi

Bursa Efek Indonesia (BEI) merupakan sebuah wadah untuk para pelaku pasar modal di Indonesia untuk dapat bertransaksi di dalam pasar modal, dimana BEI menurut www.financerool.co.id merupakan tempat atau wadah bagi para pelaku saham untuk memperdagangkan atau memperjualbelikan setiap saham/efek yang pelaku saham miliki dan ingin beli. BEI terletak di Jakarta dan memperdagangkan efek diseluruh Indonesia. BEI sendiri mempunyai Indeks Saham yang digunakan sebagai acuan (*benchmark*) untuk para investor yang berinvestasi pada pasar modal. Di Indonesia, terdapat Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) atau biasa disebut juga Jakarta Composite Indeks (JCI) oleh para Investor Asing. Contoh Indeks Negara lain: Dow Jones dan S&P 500 Index (US), SET (Thailand), KLCI (Malaysia) (<http://www.indoalpha.com/> Agustus 2015).

Menurut <http://www.idx.co.id> bahwa saat ini BEI memiliki 11 jenis indeks harga saham, yang secara terus menerus disebarluaskan melalui media cetak maupun elektronik. Indeks-indeks tersebut tersaji di dalam tabel 1.1 sebagai berikut:

Tabel 1.1 Jenis Indeks harga saham di BEI
(Sumber: idx.co.id, 2010)

No.	Indeks Harga Saham
1.	Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG)
2.	Indeks Sektoral
3.	Indeks LQ45
4.	Jakarta Islamic Index (JII)
5.	Indeks Kompas100
6.	Indeks BISNIS-27
7.	Indeks PEFINDO25

(Bersambung)

(Sambungan)

8.	Indeks SRI-KEHATI
9.	Indeks Papan Utama
10.	Indeks Papan Pengembangan
11.	Indeks Individual

Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang merupakan gabungan dari seluruh indeks perusahaan-perusahaan yang tercatat di BEI. Agar IHSG dapat menggambarkan keadaan pasar yang wajar, Bursa Efek Indonesia berwenang mengeluarkan dan atau tidak memasukkan satu atau beberapa Perusahaan Tercatat dari perhitungan IHSG. Dasar pertimbangannya antara lain, jika jumlah saham Perusahaan Tercatat tersebut yang dimiliki oleh publik (*free float*) relatif kecil sementara kapitalisasi pasarnya cukup besar, sehingga perubahan harga saham Perusahaan Tercatat tersebut berpotensi mempengaruhi kewajaran pergerakan IHSG. (www.idx.co.id/ April 2015). IHSG sendiri menurut Darmadji dan Fakhrudin (2011 : 129) mempunyai beberapa fungsi: Sebagai indikator tren pasar, sebagai indikator tingkat keuntungan, sebagai tolak ukur (*benchmark*) kinerja suatu portofolio, memfasilitasi pembentukan portofolio dengan strategi pasif, memfasilitasi berkembangnya produk derivatif.

1.2 Latar Belakang Penelitian

Setiap orang dihadapkan pada berbagai pilihan dalam menentukan proporsi dana, sumber dana atau sumber daya yang dimiliki untuk dikonsumsi saat ini, dan dimasa yang akan datang, salah satu bentuk pengalokasian dana adalah dengan investasi. Investasi dapat diartikan sebagai komitmen untuk menanamkan sejumlah dana pada saat ini dengan tujuan memperoleh keuntungan di masa datang. Dengan kata lain investasi merupakan komitmen untuk mengorbankan konsumsi sekarang (*sacrifice current consumption*) dengan tujuan memperbesar konsumsi di masa datang. Investasi dapat berkaitan dengan penanaman sejumlah dana pada aset real seperti: tanah, emas, rumah, dan aset real lainnya atau pada aset finansial

seperti: deposito, saham, obligasi, dan surat berharga lainnya (Tandelilin, 2010 : 1).

Investasi juga tidak akan lepas dari yang namanya risiko, risiko yang paling sering muncul dalam investasi adalah pengurangan nilai investasi dari saham, ini sebagaimana dikemukakan oleh Raharjo dalam Fahmi (2012 : 189) bahwa risiko adalah tingkat potensi kerugian yang timbul karena perolehan hasil investasi yang diharapkan tidak sesuai dengan harapan, oleh karenanya para investor tersebut juga menjadi semakin peduli dengan risiko-risiko yang muncul di dalam penanaman modal nya.

Pergerakan nilai saham yang tidak menentu menjadikan risiko-risiko pengurangan nilai dalam investasi saham menjadi sulit untuk dihindari bisa dilihat pada gambar 1.1 pergerakan IHSG pada tahun 2012-2014.



GAMBAR 1.1 Pergerakan IHSG Tahun 2012-2014

(Sumber : *finance.yahoo.com*)

Gambar 1.1 menggambarkan risiko penurunan nilai investasi saham yang muncul pada tahun 2012-2014, dan pada gambar tersebut dapat dilihat bahwa terjadi penurunan tajam nilai IHSG pada bulan Mei 2012 sampai bulan Juni 2012, terjadi penurunan sebesar 569.42 poin dari harga indeks 4224 menjadi 3654.58. Selain itu penurunan nilai investasi yang cukup signifikan

pada bulan Mei 2013 sampai dengan Agustus 2013 terjadi penurunan sebesar 1232.16 poin dari harga 5200 menjadi 3967.84, pada IHSG Tahun 2014 lebih baik dibandingkan tahun sebelumnya dimana terjadi peningkatan dari setiap bulannya yaitu pada bulan Januari 2014 Harga IHSG berada pada 4257.66 dan pada akhir bulan Desember mencapai 5226.95 membuktikan bahwa pasar modal Indonesia sedang mengalami peningkatan. Oleh karenanya dengan tingkat risiko (standard deviasi) sebesar 0.010518 atau 1,05% menjadikan kemungkinan risiko penurunan nilai investasi menjadi sulit untuk dihindari.

Investor dalam mengambil setiap keputusan investasi adalah selalu berusaha untuk meminimalisir berbagai risiko yang timbul, baik risiko yang bersifat jangka pendek maupun risiko yang bersifat jangka panjang (Fahmi, 2012 : 203). Salah satu cara untuk mengurangi dampak dari pengurangan nilai tersebut adalah dengan cara menggunakan produk-produk turunan atau sering disebut produk derivatif seperti option (opsi), warrant, atau future.

Menurut Hermuningsih (2012 : 89) derivatif adalah sebuah kontrak bilateral atau perjanjian penukaran pembayaran yang nilainya diturunkan atau berasal dari produk yang menjadi “acuan pokok” atau juga disebut “aset turunan” (*underlying asset*). Jenis instrument derivatif yang salah satu fungsinya untuk mengurangi risiko pengurangan nilai atau untuk mempertahankan nilai (*hedging*) adalah opsi, investor akan dapat menggunakan opsi untuk melindungi portofolio terhadap risiko penurunan harga pasar agar bisa memperoleh keuntungan yang lebih besar atau meminimalkan kerugian yang harus dihadapi.

Kontrak opsi sendiri pada kenyataannya terdapat beberapa strategi yang bisa digunakan untuk meminimalisir risiko yang muncul yaitu : *naked*, *hedge*, *straddle*, dan *spread*. Strategi opsi yang umum dipakai untuk mencegah risiko dalam investasi adalah strategi penjualan call tertutup (*covered call writing strategy*) dan strategi pembelian put terlindungi (*protective put buying strategy*) yang keduanya merupakan bagian dari *hedge strategies* (Sutedi, 2012 : 281). Menurut Sutedi (2012 :281) tujuan dari

strategi tersebut adalah untuk mengimbangi setiap pergerakan harga yang tidak diinginkan melalui perolehan keuntungan dari posisi lainnya. Untuk mengimbangi pergerakan harga yang tidak diinginkan tersebut maka penelitian ini akan menganalisis perbandingan imbal hasil kontrak opsi dengan menggunakan *covered call writing strategy* dan *protective put buying strategy* yang merupakan salah satu jenis dari *hedge strategy*. Perhitungan opsi dengan *covered call writing strategy* dan *protective put buying strategy* harus menggunakan *underlying asset* dan jangka waktu yang sama, maka dari itu dalam penelitian ini Indeks Saham Gabungan (IHSG) digunakan sebagai *underlying asset* yang diteliti dan dengan jangka waktu yang sama, yaitu 3 bulan dalam perhitungan kontraknya selama periode 2012-2014. Selain itu karena jangka waktu untuk kontrak opsi maksimal hanya 3 bulan.

Oleh karena itu, penelitian ini akan menganalisis tentang perbandingan imbal hasil pada simulasi kontrak opsi dengan menggunakan *covered call writing strategy* dan *protective put buying strategy* pada tahun 2012-2014 untuk memberikan referensi atau salah satu bentuk pertimbangan kepada investor untuk mengetahui seberapa besar imbal hasil dari pelaksanaan kontrak opsi tersebut dan strategi apa yang lebih baik digunakan dalam mengantisipasi risiko yang muncul. Dengan demikian penelitian ini mengambil judul **“Analisis Perbandingan Imbal Hasil Pada Simulasi Kontrak Opsi Dengan Menggunakan *Covered Call Writing Strategy* dan *Protective Put Buying Strategy* (Studi Pada IHSG Tahun 2012-2014 di Bursa Efek Indonesia).**

1.3 Perumusan Masalah

Investasi merupakan salah satu alternatif dalam hal pengalokasian dana, investasi dapat berarti komitmen untuk menanamkan modal hari ini untuk mendapatkan keuntungan dimasa yang akan datang. Investasi di Indonesia sangat berkembang dapat dilihat dari perkembangan nilai realisasi investasi yang semakin meningkat tiap tahunnya, namun perkembangan tersebut juga diikuti oleh risiko-risiko yang muncul. Salah satu risiko yang paling

mengancam para investor adalah pengurangan nilai investasi yang disebabkan oleh beberapa faktor.

Penggunaan kontrak opsi sebagai bentuk dari pengurangan risiko tersebut saat ini belum dipahami secara baik, oleh karenanya penelitian ini bertujuan untuk mengetahui imbal hasil dalam penggunaan kontrak opsi agar dapat dimaksimalkan oleh investor untuk menutupi risiko-risiko yang mengancam pengurangan nilai investasi.

1.4 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti mencoba merumuskan masalah:

1. Bagaimana imbal hasil investasi pada kontrak opsi IHSG dalam jangka waktu 3 bulan dengan menggunakan *Covered Call Writing Strategy* pada tahun 2012, 2013 dan 2014?
2. Bagaimana imbal hasil investasi pada kontrak opsi IHSG dalam jangka waktu 3 bulan dengan menggunakan *Protective Put Buying Strategy* pada tahun 2012, 2013 dan 2014?
3. Strategi manakah yang lebih baik antara penggunaan *Covered Call Writing Strategy* dan *Protective Put Buying Strategy* terhadap imbal hasil investasi pada kontrak opsi IHSG pada tahun 2012, 2013 dan 2014 ?

1.5 Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi masalah diatas, maksud dari penelitian ini adalah untuk mengumpulkan data dan informasi yang bertujuan untuk :

1. Mengetahui imbal hasil investasi pada kontrak opsi IHSG dalam jangka waktu 3 bulan dengan menggunakan *Covered Call Writing Strategy* pada tahun 2012, 2013 dan 2014.
2. Mengetahui imbal hasil investasi pada kontrak opsi IHSG dalam jangka waktu 3 bulan dengan menggunakan *Protective Put Buying Strategy* pada tahun 2012, 2013 dan 2014.

3. Mengetahui strategi yang lebih baik antara penggunaan *Covered Call Writing Strategy* dan *Protective Put Buying Strategy* terhadap imbal hasil investasi pada kontrak opsi IHSG pada tahun 2012, 2013 dan 2014.

1.6 Kegunaan Penelitian

a. Kegunaan Praktis

Hasil penelitian mengenai perbandingan imbal hasil pada IHSG menggunakan *Covered Call Writing Strategy* dan *Protective Put Buying Strategy* ini diharapkan dapat dijadikan salah satu bahan masukan bagi investor dalam pengambilan keputusan dalam kontrak opsi.

b. Kegunaan untuk Pengembangan Ilmu

Penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan yang terkait dengan bidang keuangan khususnya derivatif dan opsi. Semoga penelitian ini dapat menjadi rujukan yang bermanfaat untuk penelitian selanjutnya dalam membahas derivatif khususnya opsi yaitu tentang strategi-strategi yang ada dalam menjalankan opsi.

1.7 Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ditentukan untuk menghindari salah pengertian dalam penelitian ini, sehingga ditentukan batasan dan penegasan sebagai berikut :

1. Objek dari penelitian adalah Studi Kasus Pada IHSG Tahun 2012-2014.
2. Penelitian ini menggunakan strategi *Covered Call Writing Strategy* dan *Protective Put Buying Strategy*.
3. Penelitian ini mengenai imbal hasil dari penggunaan kontrak opsi dari setiap tahun 2012,2013,2014 dengan jangka waktu kontrak opsi selama 3 bulan.

1.8 Sistematika Penulisan

BAB II TINJAUAN PUSTAKA DAN LINGKUP PENELITIAN

Bab ini berisi Tinjauan Pustaka Penelitian yang mendeskripsikan teori Derivatif, teori opsi, strategi opsi. Pada bab ini juga dituangkan Kerangka Pemikiran.

BAB III METODE PENELITIAN

Bab ini berisi uraian tentang desain penelitian yang digunakan, lokasi dan waktu penelitian, prosedur pengumpulan data serta teknik analisis.

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini berisi pembahasan dari penelitian yang berupa analisa pengolahan data yang telah dilakukan, dikaitkan dengan teori yang mendasarinya seperti yang telah diuraikan dalam Bab II dan asumsi yang telah ditetapkan.

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

Bab ini berisi rangkuman seluruh penulisan skripsi ini yang didapatkan dari pembahasan dan kemungkinan saran perbaikan ataupun pendapat yang dikemukakan terkait dengan hasil pengolahan data yang dikaitkan dengan teori-teori yang mendasarinya.